

孙楚寅 罗 辉 著

动态股权制

建立现代企业制度新探



中共中央党校出版社

动态股权制

——建立现代企业制度新探

孙楚寅 罗 辉 著

中共中央党校出版社

·北 京·

图书在版编目 (CIP) 数据

动态股权制——建立现代企业制度新探/孙楚寅, 罗辉
著. —北京: 中共中央党校出版社, 2001.7

ISBN 7-5035-2298-4

I. 动… II. ①孙… ②罗… III. 国有企业-股份
制-经济体制改革-研究-中国 IV. F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 035268 号

中共中央党校出版社出版发行

社址: 北京市海淀区大有庄 100 号

电话: (010) 62805800 (办公室) (010) 62805824 (发行部)

邮编: 100091 网址: www.dxcbs.net

新华书店经销

中共中央党校印刷厂印刷 河北三河南阳装订厂装订

2001 年 7 月第 1 版 2001 年 7 月第 1 次印刷

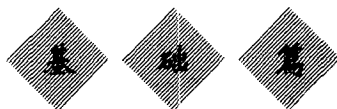
开本: 880 毫米×1230 毫米 A5 印张: 12.875

字数: 299 千字 印数: 1—3000 册

定价: 25.00 元

目 录

绪 论	(1)
一 动态股权制的基本概念和主要特点	(2)
二 动态股权制的制度安排	(4)
三 动态股权制改革的主要效用	(16)

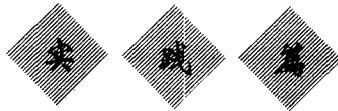


第一章 国有企业改革的回顾与思考	(27)
一 国有企业改革的三大阶段	(27)
二 国有企业改革不断深化的主要标志	(34)
三 深化国有企业改革所面临的难题	(37)
第二章 深化国有企业改革目标的有效实现	(52)
一 建立具有中国特色的现代企业制度	(52)
二 培育充满生机与活力的企业经营机制	(60)
三 提高国有经济的控制力、影响力和带动力	(63)



第三章 动态股权制的基本要素和基本框架	(69)
一 动态股权制的基本要素	(69)
二 动态股权制的基本框架	(76)
第四章 主要相关的理论与实践问题	(86)
一 关于“以‘混’和以‘动’促‘清’”	(86)
二 关于“关键人”安排	(92)
三 关于新的“两权”分离	(103)

- 四 关于企业“剩余”分配 (108)
- 五 关于企业的可持续发展 (117)
- 六 关于国有控股地位和国有独资公司转换机制 (124)



- 第五章 动态股权制改革的具体运作** (131)
- 一 关于动态股权制改革的实施方式 (131)
- 二 动态股权制“三位一体”分配制度的考评和核算方式 (140)
- 第六章 动态股权制改革的初步实践与效果** (148)
- 一 动态股权制改革的简要进程 (148)
- 二 动态股权制改革的配套政策 (153)
- 三 动态股权制改革的实践效果 (160)
- 四 动态股权制改革的典型案例 (164)



- 第七章 动态股权制改革的理论思考** (171)
- 一 动态股权制改革与建立现代企业制度 (171)
- 二 动态股权制改革与健全公司法人治理结构 (185)
- 三 动态股权制改革与企业分配制度创新 (193)
- 四 动态股权制改革与促进企业资本保值增值 (209)
- 五 动态股权制改革与推进国有企业战略性改组 (218)
- 六 动态股权制改革与效率优先和兼顾公平 (229)
- 七 动态股权制改革与企业家队伍建设 (240)
- 八 动态股权制改革与企业文化建设 (249)
- 九 动态股权制改革与重塑职工主人翁地位 (260)
- 十 动态股权制改革与吸纳民间资本和促进产权交易 (271)

第八章 现代企业理论与动态股权制	(285)
一 马克思企业理论与动态股权制	(285)
二 产权理论与动态股权制	(295)
三 委托—代理理论与动态股权制	(309)
四 人力资本理论与动态股权制	(320)
五 分享经济理论与动态股权制	(333)
第九章 动态股权制与其他改革模式的比较	(338)
一 动态股权制与国内外年薪制的比较	(338)
二 动态股权制与股票期权制的比较	(352)
三 动态股权制与职工持股制的比较	(360)
* *	
主要参考文献	(368)
附录一 中共襄樊市委文件	(372)
附录二 实施动态股权制企业章程范例	(383)
附录三 实施动态股权制企业改革方案范例	(396)
后 记	(404)

绪 论

国有企业改革是中国经济体制改革中最为艰巨的任务。我国国有企业改革从“放权让利”、“承包经营”到建立现代企业制度，已经走过了 20 多年的历程，但还尚未完全适应现代市场经济的要求，实现预期的改革目标。这不仅是由于在现实中我国国有企业的改革一直在艰难中不断探索，而且还由于我国特殊的国情，使得西方市场经济国家一般的企业理论和国有企业理论对我国国有企业改革理论和改革实践的指导作用和对改革现实问题的解释能力大打折扣。这就需要我们既要认识到西方企业理论对于我国企业改革的借鉴意义，更需要我们认识到西方市场经济国家，包括一直实行市场经济体制的发展中国家的理论与实践向我们所提供的只是市场经济体制中具有共性的事实或“模式”，而如何从我国“转轨经济”现实的“此岸”到达国有企业改革的“彼岸”，则需要从我国的国情出发，在对现有的理论进行深入研究和理解的基础上，坚持理论与实践的紧密结合，进行理论创新，并用创新的理论指导实践中的改革。

正是基于国有企业改革、脱困与发展的现实需要，1998 年以来，中共襄樊市委、襄樊市政府深入贯彻党的十五大和十五届四中全会精神，提出了“动态股权制”改革模式，并选择有代表性的国有企业（包括经营状况较好的企业、一般的企业、较差的企业和停产半停产企业）进行动态股权制改革试点，并在试点企业取得初步成功的基础上，在全市国有

企业改革中大力推进这一成功的改革模式。实践证明，动态股权制改革有力地推动了国有企业的战略性改组和混合所有制经济、股份合作制经济的大力发展，有效地促进了现代企业制度的建立和企业经营机制的转换，增强了企业发展的动力和活力，达到了国家增税、企业增效和职工增收的预期效果。这一改革初步呈现出的经济效益和社会效益，引起了社会各界的强烈反响和普遍关注，新闻界把这一改革称之为国企改革的光荣模式。

一、动态股权制的基本概念和主要特点

（一）动态股权制的基本概念

动态股权制，是对企业产权、分配、人事和劳动“四项制度”作出系统安排，并实行动态管理的现代公司制（股份制）企业制度，是建立现代企业制度的一种有效实现形式。

动态股权制这种新的企业制度设计，立足于转轨时期国有企业（或集体所有制企业，下同）运行的经济社会环境，体现现代企业制度关于“产权清晰，权责明确，政企分开，管理科学”的基本特征；以产权制度改革为基础，以分配制度改革为核心，以人事和劳动制度改革为配套；在同步构建激励、约束、竞争、监督“四种机制”的基础上，建立企业所有者、经营者和劳动者“新三者”利益共同体；实行“以‘混’促清”与“以‘动’促清”相结合的产权制度安排（即动态管理的产权制度安排），“三位一体”的分配制度安排，岗位价值与个人价值“有分（离）有（结）合”的人事制度安排，劳动与资本“有分（离）有（结）合”的劳动制度安排，全面推进企业制度创新。

（二）动态股权制的主要特点

动态股权制的主要特点，是在公司制和股份合作制企业中（或结合工厂制企业改制），以企业经营者和经营、管理、销售、技术、生产等关键岗位的人员（以下简称“关键人”）为主要激励对象，以出资人资本（当前，针对国有企业改革，则主要是国有资本，但从这种制度安排来说，则应是出资人资本）的终极所有权与盈亏分配权阶段性分离和将企业新增（或减少）净资产的一部分按贡献分配（或按责任抵扣）股权（也就是让非物质资本分享企业“剩余”）为主要形式，实行按基本劳动分配、按资本分配和按贡献分配（即“三位一体”）的分配制度，构建所有者、经营者、劳动者利益共同体下的“有分（离）有（结）合”模式（即岗位价值与个人价值“有分（离）有（结）合”、劳动与资本“有分（离）有（结）合”）的激励约束型人事和劳动制度，创新企业管理体制和经营机制，促进企业资本及其市场价值不断保值增值。

动态股权制的这些特点，具体到企业产权、分配、人事和劳动“四项制度”的安排时，体现在改革方案的设计构思上，可概括为“五个注重”：

1. 在制定改革方案整体框架时，注重产权制度改革，立足于实现“产权清晰”这个现代企业制度的首要目标，将传统的企业分配、人事和劳动“三项制度”改革建立在产权改革的基础上，注入“以‘混’促清，以‘动’促清”的清晰机制，促进“混有民营”和“民有民营”经济的发展。动态股权制中的“动态”二字，首先表现为企业的股权结构即产权结构是动态变化的。因此，动态股权制也可以理解为“产权动态管理型现代企业制度”。

2. 在考虑传统的企业分配、人事和劳动“三项制度”安排时，注重分配制度安排，将分配制度改革作为动态股权制改革的核心内容，人事和劳动制度改革直接或间接围绕分配制度改革而展开。特别重要的是，彻底扬弃了脱离产权制度改革来搞“三项制度”改革的传统办法，将“四项制度”改革系统推进。转换企业经营机制，引入竞争、激励、约束和监督机制，在很大程度上都体现在分配制度的创新上。

3. 在考虑激励对象的选择时，注重对“关键人”的激励，因为企业的生存与发展既与企业的广大职工相关，更与“关键人”相关，坚持以人为本与以利为本（以经济效益为中心）的有机结合，抓住主要矛盾和矛盾的主要方面，其他矛盾和其他方面就迎刃而解了。

4. 在考虑激励手段时，注重股权激励，通过收益股权和股权收益的有机结合，以实现激励与约束的对称，企业的近期发展与长治久安的统筹兼顾。

5. 在考虑各项管理（如股权、分配、人事、劳动管理等）的方式时，注重实施动态管理，实现在动态中调整，在调整中优化，在优化中增效。

二、动态股权制的制度安排

（一）“以‘混’促清”与“以‘动’促清”相结合的产权制度安排

产权清晰是市场经济的本质要求，是国有企业建立现代企业制度的基因工程。世界上一些产权经济学家断言：“只有当稀缺资源的财产所有权被清晰地加以界定的时候，市场才会是有效率的。”市场经济的生命力在于效率，追求效率

最大化是市场经济的直接目的，这也是市场经济的规律。效率实际上就是资本投入与其所提供满足市场需要的效用之间的比例关系。在市场经济条件下，提高效率只有在公开竞争中才能实现。而公平竞争如果离开了以产权清晰为前提的等价交换，则是无法形成的。所以，产权清晰化是现代市场经济的第一原则，是提高市场效率必不可少的条件。

1. 市场效率分为技术效率和配置效率两类。无论是何种产权制度安排的企业，通过管理创新和技术创新，都可能降低生产成本，优化资源配置，提高技术效率和配置效率。而作为市场经济，所有者、经营者和劳动者提高技术效率和配置效率，看起来似乎是一个管理问题和技术问题，但实际上或更深层次上却是一个利益问题、机制问题。经济社会现实所表现出来的一些现象值得我们深思，这就是用自己的钱办自己的事，既讲节约，又讲效果；用自己的钱办别人的事，只讲节约，不讲效果；用别人的钱办自己的事，只讲效果，不讲节约；用别人的钱办别人的事，既不讲节约，也不讲效果。为了将提高技术效率和配置效率成为企业广大职工特别是关键人的自觉行动，动态股权制对企业分配、人事和劳动“三项制度”的系统安排时，不是走传统的“三项制度”改革的老路，就管理论管理，就技术论技术，而是以产权制度改革为基础，将管理创新和技术创新建立在体制、制度和机制“三制”创新的基础上，以人为本，效率优先，努力实现变“用别人的钱办别人的事”为“用自己的钱办自己的事”的制度安排目标。

2. 所有权与经营权的“两权分离”，是现代化大生产的产物，是现代企业制度的特征之一。企业的所有者不可能也不必要都成为企业的经营者或劳动者。但是，从提高企业效

率、降低交易成本的角度来看，将企业职工特别是以经营者为代表的**关键人**成为出资人意义上的经营者或劳动者，并让他们的收益直接与所拥有的股权和企业实现的利润刚性关联，对维护和保障企业出资人的根本利益，减轻或避免“内部人控制”现象是有利的，特别是对竞争性领域的国有企业改革更应重视这个问题。动态股权制关于产权制度的安排就是基于这种考虑，在竞争性领域的企业，要让企业职工特别是以经营者为代表的**关键人**成为出资人意义上的**关键人**，实现产权多元化，大力发展混合所有制经济。在企业的产权结构中，实行国家股、法人股和自然人股混合所有，在自然人的股权结构中，又实行“劳动者有其股，关键人多持股，经营者相对持大股”的合理配置，让企业职工特别是**关键人**的收益由“收益股权”和“股权收益”两种方式来联合实现，不但可以实现产权“一‘混’就清”的预期效果，而且构建了所有者、经营者和劳动者的利益共同体，最大限度激励和约束经营者和劳动者的行为，提高投入产出比，进而提高技术效率和配置效率。这种激励主要体现在两个方面：一是强化生产和经营单位的内部管理，注重技术进步，大力降低生产经营成本，实现企业内部各种资源的有效配置；二是推动内部资源配置与外部资源配置的有效协调，促使企业经营管理者及时了解市场的需求情况，分析市场的变化趋势，合理确定生产和经营方向，自主而科学地决定生产什么、生产多少、如何生产和为谁生产的问题，提高企业的市场价值，从整体上实现社会资源的合理配置，既增加社会产业资本的数量，更提高其配置质量，提高社会产业资本的贡献率。

3. 动态股权制关于产权管理动态化的产权制度安排，是基于人力资本的特征所作出的。在西方经济学中，资本泛

指能够赚取收入的一种财富，收益的任何来源都是资本的形式。一般而言，资本表现为两种形式：一是物力（质）资本，即体现为物质形式的资本，能赚取利息、利润、地租等非劳动收入；二是人力资本，即体现在劳动者身上的，以劳动力的数量和质量表示出来的资本。人力资本不仅是表现为劳动力的人数多少，更重要的是表现为劳动力的质量，也就是表现在劳动者身上的知识、技能、体力、智力、素质等一切具有经济价值的“资源”的发挥状况。

(1) 人力资本不同于物力（质）资本，具有“六性”特征：一是人力资本与所有者主体的不可分离性；二是人力资本价值与岗位价值的必须结合性；三是人力资本价值实现的间接性；四是人力资本投入产出的不确定性；五是人力资本的专用性；六是人力资本的协同性。这些特征将在第五章“关于企业‘剩余’分配”中详细讨论。

(2) 人力资本超额价值包括两部分：一是人力资本作为复杂劳动所实现的劳动力价值或工资；二是人力资本所享有的经济剩余或利润。其中，主要是人力资本投入所带来的创新收益、风险收益和机会收益。一般劳动力不应被视为人力资本，它只是人力资本形成的一般前提或基础。一般劳动力价值也不应等同于人力资本价值，它也只构成人力资本价值形成的前提或基础。随着社会生产力的发展和科学技术的不断进步，人力资本对经济增长的贡献和意义相对于物质资本来说将变得越来越突出和重要。因此，在企业的产权制度安排中，应充分考虑到人力资本的地位和作用，变只考虑物力（质）资本时产权管理相对静态的方式为产权动态管理方式，对发挥人力资本的作用，提高企业效率是很有必要的。

(3) 人力资本既然不同于一般劳动力，人力资本产权的

界定也就不应等同于一般劳动力所有权的确定。一般劳动力所有权，是劳动者对劳动力再生产所需要的一般劳动力价值实现的要求权，一般劳动力所有权实质是商品生产所有权，其实现的原则是等价交换。人力资本产权则是人力资本所有者对人力资本价值实现的要求权，如前所述，它包括两部分：一是对特殊质态的劳动力再生产所需要的复杂劳动力价值实现的要求权；二是对人力资本所带来的企业剩余或利润的分享索取权。动态股权制通过岗位股、风险股和贡献股相互配套的三种普通股性质的股份设置和“三位一体”的分配制度安排，实现了产权管理动态化，充分体现了人力资本特征对产权界定的要求，较好地处理了一般劳动力、人力资本和物质资本三者之间的产权关系。

（二）“三位一体”的分配制度安排

企业是在社会化大生产和现代生产力条件下，由各种具有自身利益激励与约束的社会经济活动主体，集合各种生产要素，进行商品生产，追求长期利益最大化而组成的经济组织。企业选择什么样的分配制度（包括分配原则与分配方式），直接决定着劳动成果在不同主体之间的分配关系与分配结果，进而对各类活动主体产生正激励或负激励的重大影响。在公司制现代企业制度下，产权制度对分配关系与分配结果的影响是巨大的，一个缺乏活力的产权制度很难孕育出一个充满活力的分配制度。但是，由于表现分配制度的分配原则与分配方式具有自身相对的独立性，所以相同的产权制度完全可以对应着不同的分配关系与分配结果，从而产生不同的分配效应。“三位一体”的分配制度，就是立足于产权制度改革和建立现代企业制度，坚持以人为本与以效益为中

心的有机统一，以调动全体员工特别是关键人的积极性、能动性和创造性，促进企业资本及其市场价值保值增值为目标，所作出的分配制度安排。

“三位一体”分配制度设计的体制环境是以明晰的产权关系和多种所有制为基础的市场经济体制，其政策依据是大力发展混合所有制经济和股份合作制经济，其分配原则是坚持按劳动分配与按生产要素分配相结合，让人力资本与物力（质）资本一样具有收益分配权。这里，按劳动分配所指的“劳动”，包括主要与劳动时间相联系的基本劳动、与岗位职责相联系的劳动质量（劳动内容）和与劳动成果相联系的贡献大小；按生产要素分配所指的“生产要素”，包括物力（质）资本和人力资本，即包括有形资本和技术、管理、能力、信誉、责任等无形资产。“三位一体”分配制度所指的“分配”，其内涵既包括获得收益，也包括承担亏损；其载体既表现为货币资金，也表现为企业股权，两者的比重随着岗位的不同而不同；其方式是通过岗位股、风险股、贡献股相互配套的三种普通股性质的股份的设置来实现的。

1. 岗位股是对岗位价值的资本化。所谓岗位价值是根据企业不同岗位的职责要求，对竞争上岗者人力资本价值的量化。岗位股的设计方案由企业董事会决定，从出资人资本，也就是从企业法人资本（包括企业的有形资本和无形资产）中予以配置（当前，国有企业改制一般从国有股中暂时划配），并实行终极所有权与盈亏分配权阶段性分离的基本模式。竞争上岗者对岗位股具有暂享权，既包括获得收益的负盈权以及董事会授予的相应事项表决权，也包括承担亏损的负亏权。离岗后按配置时的货币值收归企业所有，并由企业转给新的上岗者。

2. 风险股是要求关键人成为出资人，在享受所有者相应权利和收益的基础上，也应承担必要的企业经营风险的股份。风险股的基本要求是竞争上岗者至少应按照与岗位股相等的额度，用现金购买企业的股份（具体实践中也可以一部分用现金，另一部分通过本人承担债务的方式购买）。从当前国有企业改革的经济社会环境出发设置风险股，一是为了降低委托—代理成本，促进出资人资产特别是国有资产经营的“人格化”；二是在当前企业流动资金相当紧张的情况下，通过风险股的运作还可以拉动民间投资，增加企业的流动资本。风险股的所有权归持股人，体现为对本人的约束。岗位股与风险股之和，既是个人按资本分配的原始资本（即实施动态股权制第一年度按资本分配的资本），也是第一年度个人履行相应权利和义务的股权。

3. 贡献股是为了让人力资本要素享有企业“剩余索取权”而设置的。市场经济条件下企业之间的技术与人才竞争日趋激烈，充分发挥人力资本的作用已是各种所有制企业共同关注的问题。人力资本既是企业无形资产的一种形式，又不同于专利、技术诀窍（HOW—KNOW）等无形资产，它必须是在发挥企业有形资本和其他无形资产效率的基础上，才能显示出的资本属性。从社会主义市场经济的根本特点出发，充分发挥人力资本的作用，既要结合新的形势，进一步改善和加强企业思想政治工作，又必须尊重人力资本也是作为资本的基本属性，当他的“产出”通过企业的经济效益表现出来的时候，理应与物力（质）资本一样参与企业“剩余”的分配。贡献股是按贡献分配的。它是遵循企业董事会关于按贡献分配的基本原则，结合对企业经营目标的考核，每年年终在严格审计企业业绩的基础上，从企业当年新增所

有者权益中切出一部分，根据以经营者为代表的关键人和其他员工的实际贡献和岗位责任的履行情况，按贡献分配的份额。贡献股的所有权归持股人，它是企业所有者对企业关键人和其他贡献较大的员工的当年表现和实际贡献的认可和激励。从实施动态股权制的第二个年度开始，持股人岗位股、风险股与贡献股之和，则成为其拥有权力、承担责任、获得利益、承担风险的股权。

4. 按基本劳动分配，是仅与劳动时间相联系的简单劳动的价格，是维持劳动力简单再生产、实现基本生活保障的“温饱工资”，该价格的高低由企业董事会根据企业所在地劳动力市场及企业自身的实际情况确定。考虑到当前国有企业冗员严重的实际情况，为了探索“减员增效”的有效实现形式，基本劳动的价格原则上可参照本地区的最低工资标准，或不高于现行工资结构中的基本工资，结合企业实际确定。考虑到当前国有企业的利润较低甚至还是亏损的实际情况，依据现行的税收政策和劳动工资政策，实行动态股权制以前允许进入成本的工资总额与“温饱工资”总额之间的差额部分，在企业有毛利润的基础上，可作为激励资金与企业利润一起纳入按资本分配。

5. 按资本分配，即按照员工持有的股份（包括具有所有权的风险股、贡献股和不具有所有权的岗位股），分配激励资金和相应的企业利润。为了不断强化企业员工特别是关键人出资人意义上的主人翁意识，按资本分配，原则上每月参照累计利润情况确定按资本分配率，年终进行决算。

6. 按贡献分配，即每年年终向完成了相应的工作任务，能较好地履行岗位职责的关键人以及有突出贡献的其他员工分配贡献股。贡献股的分配充分体现了人力资本要素参与企